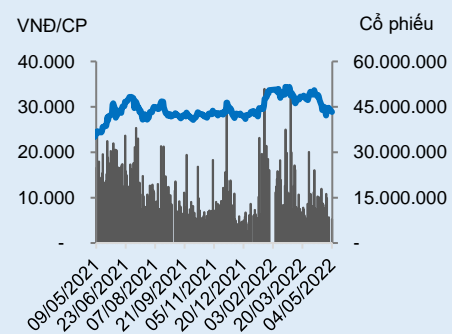


Khuyến nghị	N/A
Giá kỳ vọng (VNĐ)	N/A
Giá thị trường (04/05/2022)	28.900
Lợi nhuận kỳ vọng	N/A

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	23.150-34.400
Vốn hóa	109.193 Tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	3.778.321.777
KLGD bình quân 10 ngày	11.062.860
% sở hữu nước ngoài	23,23%
Room nước ngoài	23,24%
Giá trị cổ tức/cổ phần	N/a
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	N/a
Beta	0,7

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
MBB	-0,7%	-12,4%	-14,5%	0,9%
VNIndex	-11,6%	-11,5%	-9,9%	-7,4%

Chuyên viên phân tích

Lê Thanh Hòa, CFA

(84 28) 3914.6888 ext 257

lethanhhhoa@baoviet.com.vn

NHTM Cổ phần Quân đội

Mã giao dịch: MBB

Reuters: MBB.HM

Bloomberg: MBB VN

KQKD Q1/22: Lợi nhuận tăng trưởng mạnh mẽ

Ngân hàng MBBank đã công bố BCTC Quý 1/2022 với lợi nhuận sau thuế đạt 4.546 tỷ đồng (+28% yoy). Mức tăng trưởng lợi nhuận của MBB chủ yếu đến từ tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ và NIM mở rộng.

Tín dụng tiếp tục tăng mạnh

Quý 1/2022, tín dụng hợp nhất toàn hàng của MBBank đạt mức 14,8% YTD, là mức cao xấp xỉ ba lần so với mức tăng trưởng ngành là 5% và là mức tăng trưởng mạnh nhất trên toàn hệ thống.

Chất lượng tài sản xấp xỉ cuối năm 2021 và ở mức tốt

Quý 1/2022, Tỷ lệ nợ xấu của MBBank là 0,99%, tăng 9 bps so với cuối năm 2021 và giảm 30 bps so với cùng kỳ. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt mức 250%, giảm nhẹ so với mức 267% cuối năm 2021.

NIM mở rộng

Quý 1/2022, NIM của MBB đạt mức 5,52%, tăng 40 bps so với quý liền kề và tăng 66 bps so với cùng kỳ và là mức NIM cao nhất kể từ 2018.

Nhận chuyển giao bắt buộc một tổ chức tín dụng

ĐHCD năm 2022, Ban lãnh đạo MBB đã chia sẻ thông tin về việc nhận một tổ chức tín dụng bắt buộc. Chúng tôi cho rằng MBB có nhiều lợi thế để thực hiện tái cơ cấu như làm chủ công nghệ từ mạng lõi ngân hàng cho đến ứng dụng, hệ thống sản phẩm cũng như quản trị nhân sự... Với những lợi thế này nhiều khả năng MBB sẽ tái cơ cấu thành công từ tổ chức tín dụng tiếp nhận bắt buộc.

Quan điểm đầu tư

Cùng với sự điều chỉnh của thị trường chung, mức giá của MBB cũng điều chỉnh và kéo mức P/B trượt giảm xuống còn 1,7 lần. Đây là mức định giá hấp dẫn cho một ngân hàng hàng đầu, cung cấp giải pháp tài chính toàn diện, có chất lượng tài sản tốt, hiệu quả hoạt động cao, có tốc độ tăng trưởng nhanh trong nhiều năm qua và có tiềm năng tăng trưởng cao trong thời gian tới. BVSC đang xem xét lại dự báo cũng như định giá và sẽ cập nhật trong báo cáo tới.

KQKD Q1/22: Lợi nhuận tăng trưởng mạnh mẽ

Ngân hàng MBBank đã công bố BCTC Quý 1/2022 với lợi nhuận sau thuế đạt 4.546 tỷ đồng (+28% yoy). Mức tăng trưởng lợi nhuận của MBB chủ yếu đến từ tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ và NIM mở rộng. Một số thông tin chi tiết như sau:

KQKD	Q1.2021	Q1.2022	yoy	CĐKT	Q1.2021	Q1.2022	yoy
NII	5.952	8.385	40,9%	VCSH	53.724	67.064	24,8%
Non-II	1.303	1.584	21,6%	Tổng tài sản	510.957	649.040	27,0%
TOI	9.193	11.633	26,5%	Tín dụng	352.937	466.170	32,1%
Chi phí hoạt động	-2.804	-3.598	28,3%	Cho vay khách hàng	324.007	415.549	28,3%
CIR	30,5%	30,9%		Tiền gửi khách hàng	327.927	390.174	19,0%
Chi phí dự phòng	-1.809	-2.126	17,5%	NPL	1,29%	0,99%	
LNST	3.553	4.546	28,0%	LLRC	127,4%	250,1%	
NIM	4,86%	5,52%		Credit cost	2,33%	2,18%	
ROA trượt	2,2%	2,4%		CASA	36,9%	44,7%	
ROE trượt	20,7%	22,7%		Đòn bẩy tài chính	9,5	9,7	

Nguồn: BVSC & MBB

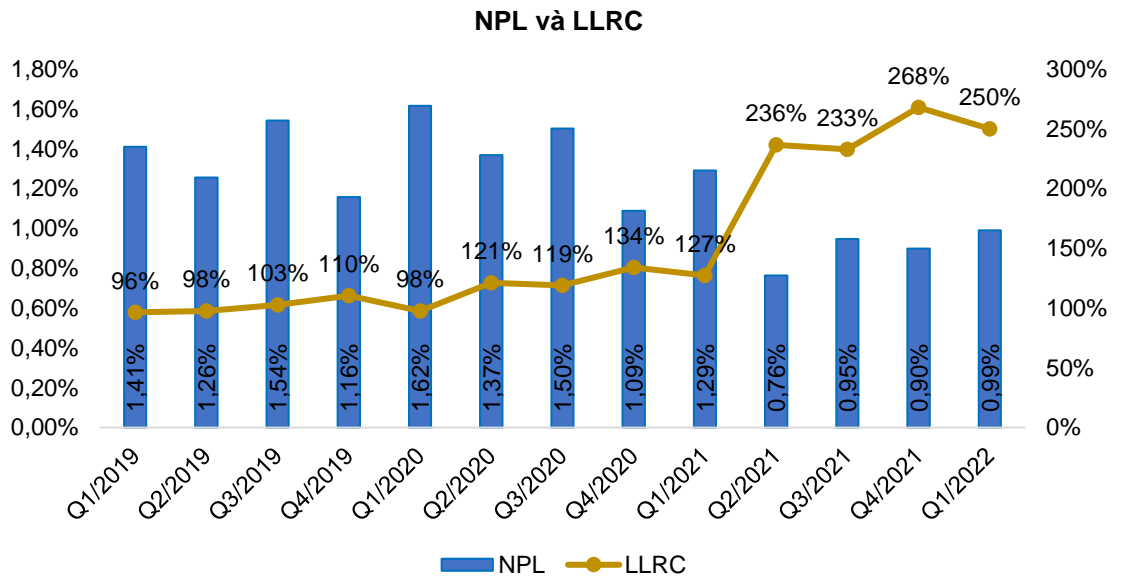
Tín dụng tiếp tục tăng mạnh

Quý 1/2022, tín dụng hợp nhất toàn hàng của MBBank đạt mức 14,8% YTD, là mức cao xấp xỉ ba lần so với mức tăng trưởng ngành là 5% và là mức tăng trưởng mạnh nhất trên toàn hệ thống. Tăng trưởng tín dụng diễn ra mạnh ở cả trái phiếu doanh nghiệp cũng như cho vay khách hàng với mức tăng trưởng lần lượt là 19,5% YTD và 14,3% YTD.

MBB đã gần chạm mức tín dụng tạm cấp trong Quý 1/22 và đang chờ đợi phê duyệt hạn mức tín dụng mới. Với việc MBB tham gia hỗ trợ mạnh nền kinh tế trong thời gian đại dịch cũng như việc tiếp nhận bắt buộc tổ chức tín dụng thì nhiều khả năng MBB sẽ được cấp hạn mức tín dụng cao với mức room tín dụng ước tính khoảng 30-35%. Đây sẽ là điều kiện rất thuận lợi cho MBB bứt tốc trong bối cảnh nhu cầu tín dụng tăng cao khi nền kinh tế thoát khỏi tác động của đại dịch Covid19.

Chất lượng tài sản xấp xỉ cuối năm 2021 và ở mức tốt

Quý 1/2022, Tỷ lệ nợ xấu của MBBank là 0,99%, tăng 9 bps so với cuối năm 2021 và giảm 30 bps so với cùng kỳ. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt mức 250%, giảm nhẹ so với mức 267% cuối năm 2021. Với tỷ lệ bao phủ nợ xấu này thì MBB tiếp tục duy trì vị trí thứ 2 trong các ngân hàng niêm yết.



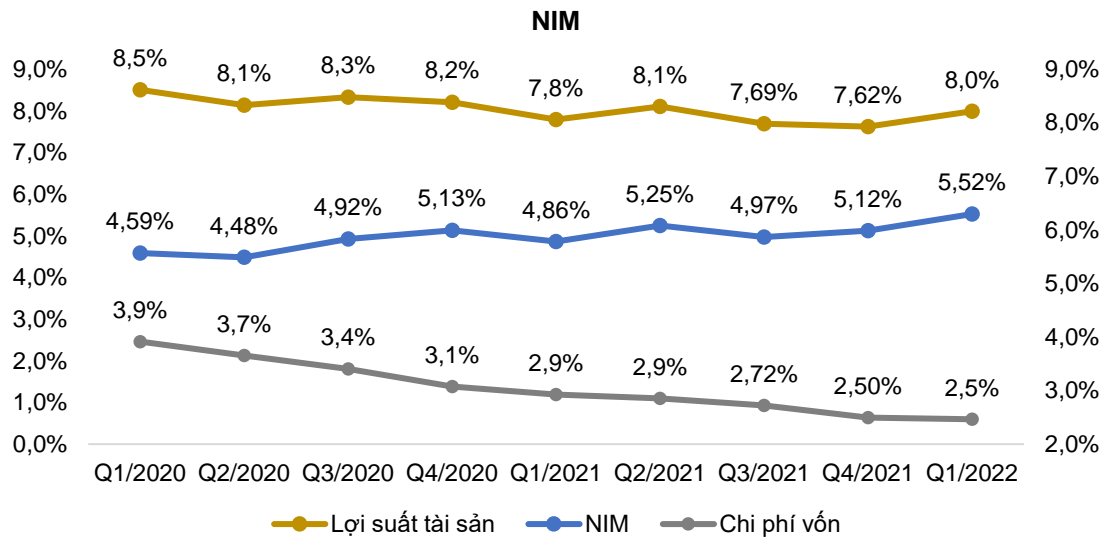
Nguồn: BVSC & MBB

Cuối Quý 1/2022, nợ tái cơ cấu của ngân hàng mẹ ở mức 1,2% tổng dư nợ, giảm 0,4% so với cuối năm 2021. MBB đã trích lập dự phòng 100% nợ tái cơ cấu mà không cần phân bổ 3 năm theo quy định. Điều này tạo ra bộ đệm lợi nhuận giúp cho MBBank tăng trưởng nhanh hơn trong năm 2022.

Dự thảo sửa đổi nghị định 153 được phác thảo theo hướng siết chặt hơn các quy định về công ty phát hành trái phiếu riêng lẻ cũng như người mua trái phiếu phát hành riêng lẻ. Chúng tôi đánh giá đây là bước đi cần thiết để làm minh bạch và lành mạnh hóa thị trường trái phiếu doanh nghiệp cũng như khôi phục niềm tin nhà đầu tư và từ đó có thể phát triển mạnh mẽ hơn trong tương lai. Tuy nhiên, trong ngắn hạn có thị trường trái phiếu doanh nghiệp có thể gặp những khó khăn nhất định dẫn tới một số doanh nghiệp khó phát hành thêm trái phiếu để tái cơ cấu. Điều này có thể gián tiếp làm gia tăng tình hình nợ xấu ở hệ thống ngân hàng.

NIM mở rộng

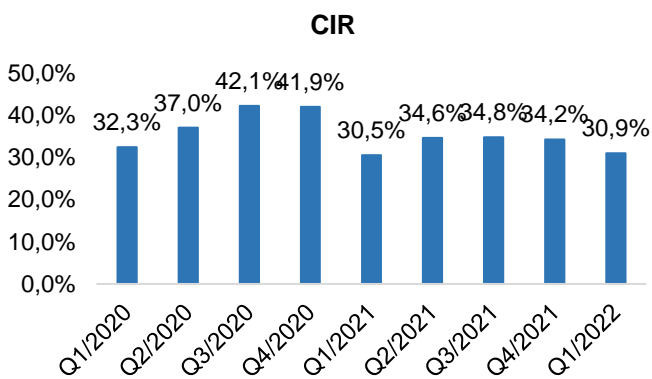
Quý 1/2022, NIM của MBB đạt mức 5,52%, tăng 40 bps so với quý liền kề và tăng 66 bps so với cùng kỳ và là mức NIM cao nhất kể từ 2018. Trong Quý 1, nhờ lợi thế CASA cũng như MBB gia tăng huy động vốn từ thị trường 2 đã giúp cho chi phí vốn của MBB tiếp tục giảm thêm 3 bps so với cuối năm 2021 và về mức 2,46%, đây là mức chi phí vốn thấp thứ 3 trong các ngân hàng niêm yết. Lợi suất sinh lời tăng 37 bps so với cuối năm 2021 nhờ MBB tiếp tục dịch chuyển cơ cấu tài sản sinh lời dẫn tới hệ số tín dụng trên huy động (tiền gửi khách hàng và phát hành giấy tờ có giá) tăng lên mức 101%, tăng 11% so với cuối năm 2021.



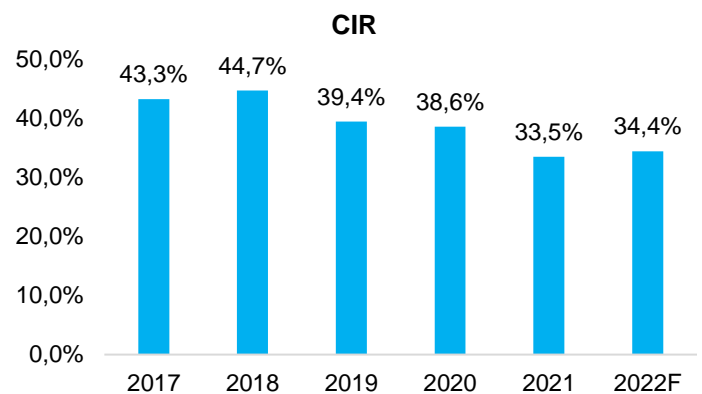
Nguồn: BVSC & MBB

CIR tăng nhẹ so với cùng kỳ nhưng vẫn ở mức thấp

MBBank là một trong những ngân hàng đẩy mạnh hoạt động đầu tư chuyển đổi số. Năm 2021, MBB đã đầu tư hơn 1.000 tỷ đồng vào công nghệ và dự kiến đầu tư thêm 1.800 tỷ đồng trong năm 2022. Việc đẩy mạnh đầu tư công nghệ đã có những tác động rõ rệt khi các hoạt động nội bộ của MBB hầu như được thực hiện qua phương thức điện tử, khách hàng của MBB cũng dịch chuyển từ phương thức giao dịch tại quầy sang giao dịch điện tử cũng như MBB thu hút được thêm nhiều khách hàng hơn nhờ sự thuận tiện và miễn phí của công nghệ mang lại, 35% hồ sơ khách hàng cá nhân được phê duyệt tự động... Điều này đã giúp cho tốc độ tăng trưởng của doanh thu nhanh hơn nhiều so với mức tăng của chi phí làm cho CIR liên tục giảm qua từng năm mặc dù thu nhập bình quân của cán bộ công nhân viên MBBank tăng nhanh qua hàng năm.



Nguồn: BVSC & MBB



Nguồn: BVSC & MBB

Cũng như nhiều ngân hàng khác, MBBank đẩy mạnh tiết giảm chi phí trong bối cảnh dịch bệnh Covid19 dẫn tới CIR có thể tăng nhẹ trong năm 2022 lên khoảng 34,4% khi các hoạt động trở lại bình thường. Tuy nhiên, đây là mức CIR khá thấp và MBB có thể tiếp tục cải thiện thêm trong những năm tới khi tiếp tục đầu tư vào công nghệ.

Nhận chuyển giao bắt buộc một tổ chức tín dụng

ĐHCD năm 2022, Ban lãnh đạo MBB đã chia sẻ thông tin về việc nhận một tổ chức tín dụng bắt buộc. Ban lãnh đạo chia sẻ việc nhận tổ chức tín dụng không hoàn toàn là bắt buộc mà cũng là mong muốn của MBBank khi mà ngoài trách nhiệm tái cơ cấu tổ chức tín dụng bắt buộc thì MBBank cũng nhận được những lợi ích hấp dẫn và đủ lớn khi tham gia tái cơ cấu. Một số lợi ích MBBank sẽ nhận được khi tham gia tái cơ cấu như:

- Có cơ hội tăng trưởng tín dụng nhanh hơn so với bình quân ngành khoảng 1.5 đến 2 lần trong thời gian khoảng 5 năm.
- Tăng quy mô tăng độ phủ với khoảng 100 điểm giao dịch và chi nhánh của tổ chức tín dụng nhận về nâng tổng số điểm giao dịch và chi nhánh lên hơn 400 điểm.
- Gia tăng vốn hóa thị trường nhờ tăng trưởng nhanh hơn.

Việc nhận tổ chức tín dụng bắt buộc thì MBB cũng được loại trừ một số nghĩa vụ theo quy định như:

- Không phải hợp nhất báo cáo tài chính với tổ chức tín dụng mới tiếp nhận.
- Được phép loại trừ tổ chức tín dụng mới nhận khi tính các chỉ số an toàn hợp nhất.
- Được áp dụng các phương án hỗ trợ theo đề án tiếp nhận bắt buộc như được vay tái vốn tái chiến khấu với lãi suất thấp....

Chúng tôi cho rằng MBB có nhiều lợi thế để thực hiện tái cơ cấu như tự chủ công nghệ từ mạng lõi ngân hàng cho đến ứng dụng, hệ thống sản phẩm cũng như quản trị nhân sự, quản trị rủi ro... Với những lợi thế này nhiều khả năng MBB sẽ tái cơ cấu thành công từ tổ chức tín dụng tiếp nhận bắt buộc.

Quan điểm đầu tư

Cùng với sự điều chỉnh của thị trường chung, mức giá của MBB cũng điều chỉnh và kéo mức P/B trượt giảm xuống còn 1,7 lần. Đây là mức định giá hấp dẫn cho một ngân hàng hàng đầu, cung cấp giải pháp tài chính toàn diện, có chất lượng tài sản tốt, hiệu quả hoạt động cao, có tốc độ tăng trưởng nhanh trong nhiều năm qua và có tiềm năng tăng trưởng cao trong thời gian tới. BVSC đang xem xét lại dự báo cũng như định giá và sẽ cập nhật trong báo cáo tới.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh				
Đơn vị (tỷ VND)	2019	2020	2021	2022F
Tổng thu nhập hoạt động	24.650	27.362	36.934	43.388
Chi phí hoạt động	-9.724	-10.555	-12.377	-14.925
Lợi nhuận thuần trước DPRRTD	14.927	16.807	24.557	28.462
Dự phòng rủi ro tín dụng	-4.891	-6.118	-8.030	-8.071
Lợi nhuận sau thuế	7.823	8.263	12.697	16.072

Bảng cân đối kế toán				
Đơn vị (tỷ VND)	2019	2020	2021	2022F
Tiền, vàng bạc, đá quý	2.344	3.109	3.475	20.606
Tiền gửi tại NHNN	14.347	17.297	38.051	39.954
Tiền vàng gửi tại các TCTD khác	39.691	47.889	35.983	37.782
Cho vay khách hàng	250.331	298.297	363.555	443.537
Chứng khoán đầu tư	85.629	99.714	128.806	141.610
Tổng tài sản có	411.488	494.982	607.140	722.501
Các khoản nợ Chính phủ và NHNN	17	15	262	262
Tiền gửi và vay các TCTD khác	50.314	50.876	59.560	62.538
Tiền gửi của khách hàng	272.710	310.960	384.692	453.937
Vốn chủ sở hữu	39.886	50.099	62.486	78.870
Tổng nguồn vốn	411.488	494.982	607.140	722.501

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2019	2020	2021	2022F
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng cho vay khách hàng (%)	17%	19%	22%	22%
Tăng trưởng huy động (%)	14%	14%	24%	18%
Tăng trưởng tổng tài sản (%)	14%	20%	23%	19%
Tăng trưởng vốn chủ sở hữu (%)	17%	26%	25%	26%
Chỉ tiêu sinh lời				
NIM (%)	4,67%	4,50%	4,91%	5,07%
ROA (%)	2,0%	1,8%	2,3%	2,4%
ROE (%)	21,1%	18,4%	22,6%	22,7%
Chỉ tiêu chất lượng tài sản				
NPL (%)	1,16%	1,09%	0,90%	0,92%
Dự phòng/Tổng dư nợ	110%	134%	268%	254%
Chỉ tiêu thanh khoản				
Cho vay/Tổng tài sản	59%	61%	60%	60%
Cho vay/Huy động	89%	92%	96%	95%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	3.107	2.756	3.361	4.254
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	16.014	17.117	15.768	20.874

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Lê Thanh Hòa**, xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được **tôi** xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

LIÊN HỆ

Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối

phamtien.dung@baoviet.com.vn

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối

luuvanluong@baoviet.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Phó Giám đốc khối

nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

Đỗ Long Khánh

Hàng không, Tài chính

dolongkhanh@baoviet.com.vn

Lê Thanh Hòa

Ngân hàng, Tiện ích công cộng

lethanhoa@baoviet.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật

tranxuanbach@baoviet.com.vn

Trần Phương Thảo

VLXD, BĐS, Cao su tự nhiên

tranphuongthaoa@baoviet.com.vn

Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng, CNTT

truongsyphu@baoviet.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô

hoangthiminhhuyen@baoviet.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

Nông nghiệp, Tiện ích công cộng

nguyenhaminhanh@baoviet.com.vn

Ngô Trí Vinh

Bán lẻ, Dệt may, Chứng khoán

ngotrivinh@baoviet.com.vn

Lê Hoàng Phương

Chiến lược thị trường

lehoangphuong@baoviet.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

Thép, Phân bón, Dầu khí

nguyenduchoang@baoviet.com.vn

Trần Đăng Mạnh

Công nghiệp, Vật liệu cơ bản, Ngân hàng

trandangmanh@baoviet.com.vn

Hoàng Bảo Ngọc

Chiến lược thị trường

hoangbaongoc@baoviet.com.vn

Trần Tuấn Dương

Tiện ích công cộng, Cao su tự nhiên, VLXD

trantuanduong@baoviet.com.vn

Nguyễn Huỳnh Bảo Trâm

Cảng, Vận tải biển

nguyenhuynhbaotram@baoviet.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 08 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888